

## DYRTID OG SEDDELOVERFLOD

---

Af flere Grunde har Professor Cassels Bog om Dyrtid og Seddeleverflod<sup>1)</sup> vakt større Røre end økonomiske Værker sædvanlig gør. En af Sveriges mest kendte Nationaløkonomer fremsætter her — med skarp Front mod den i praktiske Kredse herskende Opfattelse — Teorier, der giver en forholdsvis enkelt Forklaring paa Prisrevolutionen i krigsførende og neutrale Lande, — og samtidig anviser han de Neutrale, hvorledes de skal standse „Fordærvet“. Det er den moderne Kvantitetsteori, (hvorefter Pengenes Værdi i væsentlig Grad beror paa deres Mængde), som Cassel med stort Skarpsind har benyttet til at forklare Krigens vældige Indvirkning paa hele Verdens Pengeforhold.

Medens i Aarene før Krigen Amerikaneren Irving Fishers Projekter<sup>2)</sup> om et internationalt Pængesystem, der skulde udelukke eller dog modvirke Forskydninger i Prisniveauet stod som foreløbig utopisk, har Cassels Plan om at skærme de Neutrale mod Prisstigningens Syndflod — ved Guldspærrings-Politikken allerede

---

<sup>1)</sup> Gustav Cassel: Dyrtid och Sedelöiverflöd. Stockholm. Maj 1917. (262 S.).

<sup>2)</sup> Jir. Anmelderens Artikel herom i dette Tidsskr. Bd. 51 S. 349. Nationaløkonomisk Tidsskrift. LV.

## DYRTID OG SEDDELOVERFLOD

---

Af flere Grunde har Professor Cassels Bog om Dyrtid og Seddeleverflod<sup>1)</sup> vakt større Røre end økonomiske Værker sædvanlig gør. En af Sveriges mest kendte Nationaløkonomer fremsætter her — med skarp Front mod den i praktiske Kredse herskende Opfattelse — Teorier, der giver en forholdsvis enkelt Forklaring paa Prisrevolutionen i krigsførende og neutrale Lande, — og samtidig anviser han de Neutrale, hvorledes de skal standse „Fordærvet“. Det er den moderne Kvantitetsteori, (hvorefter Pengenes Værdi i væsentlig Grad beror paa deres Mængde), som Cassel med stort Skarpsind har benyttet til at forklare Krigens vældige Indvirkning paa hele Verdens Pengeforhold.

Medens i Aarene før Krigen Amerikaneren Irving Fishers Projekter<sup>2)</sup> om et internationalt Pængesystem, der skulde udelukke eller dog modvirke Forskydninger i Prisniveauet stod som foreløbig utopisk, har Cassels Plan om at skærme de Neutrale mod Prisstigningens Syndflod — ved Guldspærrings-Politikken allerede

---

<sup>1)</sup> Gustav Cassel: Dyrtid och Sedelöiverflöd. Stockholm. Maj 1917. (262 S.).

<sup>2)</sup> Jir. Anmelderens Artikel herom i dette Tidsskr. Bd. 51 S. 349. Nationaløkonomisk Tidsskrift. LV.

Foden indenfor. Hvad der før var ønskeligt, men saa uendelig vanskeligt at naa hen til, kan nu synes at staa som en Nødvendighed trods alle Besværligheder og Ufuldkommenheder ved Gennemførelsen.

Ejendommeligt ved Bogen er dens i moderne Videnskab sjældne, selvsikre Konsekvens og bestemte Angreb. Men tænker man paa, hvad der staar paa Spil for Tiden, forstaar man Cassels Lidenskab og Fart. Siden Krigens Udbrud har han nøje fulgt og studeret Udviklingen af Priser og Pengeforhold i de fleste betydende Lande. Adskillige mindre Ting har han allerede skrevet herom — baade i Sverige og i Udlandet — og efterhaanden vakt stor Opsigt og Polemik. Nærværende Bog, hvis halvtredie Hundrede Sider er skrevet paa et Par Maaneder, er da den — foreløbig afsluttende — samlede Offensiv for hans Standpunkt. Bogen giver interesserede Danske det bedste Indtryk af, hvad det egentlig er, de „Svenske Teoretikere“ mener og vil.

Cassels System er frit gengivet følgende: For de Krigsførende er Dyrtiden et bekvemt og vistnok nødvendigt Middel til Krigsførelsen. Statens ny militære Forbrug af Varer og betalt Arbejdskraft kan kun ske ved en omtrent tilsvarende Indskrænkning af Individernes private Forbrug — og Brug til Skabelse og Vedligeholdelse af reel Kapital. Kun en mindre Del af den øgede Købekraft, Staten maa have, kan den tage fra Borgerne gennem Skatterne. En Del faar den ved, at Borgerne anbringer en Part af deres Indtægt i Krigslaan i Stedet for selv at bruge den — produktivt eller uproduktivt. Men ad disse Veje faar Staten langt fra al den Købekraft over Varerne, som Krigsførelsen

kræver. Resten faas ved Hjælp af Seddelbanken, der straks ved Krigens Udbrud laante Staten store Beløb og senere har fortsat dels direkte og dels indirekte ved at hjælpe Deltagerne i de faste Krigsloan, saa de ved Belaaning af Værdipapirer o. l. kan anbringe mere end deres uforbrugte Indtægt. Laanene gives i ny Sedler. Der bliver herved i Omsætningen flere Penge, der konkurrerer om Varerne, og disse stiger i Pris. De ny Sedler sætter Staten i Besiddelse af de Varer og den Arbejdskraft, den behøver, medens den af Seddeludstedelsen betingede Prisstigning tvinger de Private til at indskrænke deres Forbrug. Cassel udvikler, hvorledes Processen er forløbet for hver af de ledende Stormagter.

Det er den stigende Pengemængde og ikke Vareknaphed, der skaber Dyrtiden. Naar man sætter Mængden af Varer overfor Mængden af Penge, maa man til Varerne ogsaa regne alt, hvad Militærmyndighederne giver Penge ud til. At der bliver Knaphed paa Varer til civil Brug er kun en Følge af, at en Del af Landets hele Købekraft nu anvendes til militært Forbrug. Hæren og Flaaden køber ved Hjælp af ny Penge Kødets væk fra Borgerens Bord og tager Arbejderne fra adskillige Fag, saa der begge Steder bliver civil Varemangel. Var den totale Varemængde virkelig formindsket under Krigen, hvad Cassel vel mener den er nogle Steder, omend kun i ringe Omfang — skulde Seddelmængden ogsaa formindskes og ikke forøges for at give uforandrede Priser. Det kan i alt Fald aldrig være Vareknapheden, der giver Anledning til den øgede Seddelmængde.

En meget vigtig Forudsætning for Cassels System er uforandrede Betalingsvaner: at rede Penge stadig

spiller omtrent samme Rolle i Omsætningen, og Pengenes Omløbshastighed er uforandret. Er Betalingsvaner og samlet Varemængde uforandret, maa Priserne stige i Forhold til Pengemængden — og omvendt Pengemængden følge Prisstigningen.

Ligesom det saa ofte før er sket i Historien, følger der med Seddeloverflod Fald af Sedlernes Værdi. Seddelpengene faar i en Række Lande lavere Kurs end Guldets, men det ejendommelige er, at Sedlerne denne Gang drager Guldets med i Faldet. Sedlernes Kursfald faar snart det mere værdifulde Guld til at gaa ud af Omsætningen. Det samles derefter ret hurtig i Centralbanken, fordi Exportforbud i Forbindelse med Troen paa, at Sedlernes Kursfald kun er forbigaaende, standser Borgernes Lyst til at samle paa Guld samtidig med, at der sker kraftige patriotiske Opfordringer til at aflevere alt Guld i Banken. Motivet til denne ivrige Guldsamlings-Politik har i høj Grad været den herskende Overtro, at en Seddels Værdi beror paa dens Dækning. — Cassel hævder i Modsætning hertil, at Betalingsmidlernes Kvantitet og ikke deres Kvalitet er afgørende for en Valutas Værdi. — Sidenhen har den indenlandske Prisstigning ført til stor Guldexport til de Neutrale. Man har gjort det med den bedste Samvittighed for at hæve Vexelkurserne.

Fra de krigsførende Lande er Guldets strømnet i saadanne Mængder til de smaa neutrale Stater, at det her er faldet stærkt i Værdi. Prisstigningen i et Land, der som Holland har opretholdt sin Guldvaluta fuldstændig, er netop et Udtryk for Guldets faldende Værdi. Den totale Forøgelse af Omsætningsmidler i Verdens vigtigste Lande har sat selv Guldets ned til ca. Halv-

delen af dets tidligere Værdi. Efter at Amerika er kommen med, er der snart ikke andre guldmodtagende Stater end Holland, Spanien og Sydamerika. De store Guldmængder, Amerika har modtaget, kan Cassel netop tænke sig Bankerne vil udnytte som „Basis“ for en ny vældig Seddeludstedelse, der vil drive Varepriserne endnu højere i Vejret.

Ved at ogsaa Guldets trykkes ned i Værdi, bliver Sedlerne i et Land som England i Stand til at holde sig omtrent i Kurs. Naar Freden sluttes, kan Cassel bedst tænke sig, at alle vil give Guld for at faa Varer, og at Guldets internationale Værdi herved kan falde saa langt, at Papirspenge, der nu staar under Pari, herved atter naar heroptil!

Efter Krigen vil mægtige Interesser staa imod at hæve de forskellige Landes Valuta; Statsgældens Vægt vilde herved forøges — Agrar- og Industriinteresser vil danne et stærkt Forbund mod Nedgang i Varepriserne — og Arbejder-Organisationerne vil muligvis ogsaa bekæmpe en Politik, der foruden Arbejdsløshed kan medføre Nedgang i de nominelle Lønninger. Har man først virkelig tilpasset sig til et Prisniveau og en Pengeværdi, kan den ogsaa være saa god som enhver anden.

Men skulde det ske, at den gamle Overtro paa Guldets ogsaa holder sig denne Gang, vil Landene atter gribes af Guldsamlermani, og man er da udsat for stigende Guldværdi med en deraf følgende langvarig Depressionsperiode. Det eneste sikre er, at man ogsaa i Fremtiden har al mulig Udsigt til fortsatte vældige Forskydninger — eller eventuelt pludselige Forandringer — saavel i de forskellige Staters Valuta som i Guldets Værdi.

— Vi skal nu se, hvorledes de Neutrale er blevet „draget med i Fordærvet“. Guldexporten fra de krigsførende har maaske betydet mest indirekte ved at berede Markedet for Laan eller Hjemkøb af egne Papirer. Resultatet har i alle Tilfælde været en stor Overskuds-export fra de Neutrale, der saaledes har maattet „bidrage til Krigens Financiering“. Det gale er, at denne Kapitalexport er gaaet langt udover, hvad de Neutrale havde disponibelt af opsparede Midler. Dette har været muligt ved den store Udvidelse, der er sket af de Neutrales egen Seddelmængde. De mange nytilkommende Kroner er da stillet til Raadighed for Eksporten.

Ganske som hos de Krigsførende følger Prisstigning med den kunstigt skabte ny Købekraft, og den store Masse af Befolkningen tvinges til at indskrænke sit Forbrug, i første Omgang for at skaffe Midler til Krigsførelsen, i anden Omgang til Fordel for indenlandske Producenter, Exportører og Banker (hvis Priserne da ikke vedbliver at stige saa stærkt, at ogsaa disse bliver snydt). Havde Exportørerne ikke faaet deres udenlandske Tilgodehavender indfrieede med svenske Kroner i Bankerne, men maattet tage Betaling i udenlandsk Valuta, var der ikke sket nogen Forøgelse af Sveriges Betalingsmidler, og følgelig ikke sket nogen Prisstigning; — men Exporten kunde i saa Fald ikke være forceret saaledes som sket. Til denne Financiering af Exporten og dermed det krigsførende Udland har Seddelpressen leveret Midler. Hvor forbavsende nøje Prisstigningen efter den første Tids Panik har fulgt Forøgelsen af Cirkulationsmidlerne (beregnet paa Grundlag af tidligere Aars Cirkulation i de enkelte

Maaneder og en vis normal Stigning) fremgaar af nedenstaaende Tal:

1915	Juli	Aug.	Sept.	Okt.	Nov.	Dec.
Prisindex . . . . .	128.4	129.7	130.4	132.0	136.0	136.7
Cirkulationsfor- øgelse . . . . .	130.8	131.3	130.0	133.9	135.5	138.2
1916	Jan.	Febr.	Marts	April	Maj	Juni
Prisindex . . . . .	138.1	141.7	144.4	146.7	149.7	152.4
Cirkulationsfor- øgelse . . . . .	143.1	144.3	144.4	148.9	151.7	153.2
1916	Juli	Aug.	Sept.	Okt.	Nov.	Dec.
Prisindex . . . . .	155.6	—	161.5	164.1	171.2	177.0
Cirkulationsfor- øgelse . . . . .	151.9	157.8	159.6	161.5	167.7	175.3

Selv om man kan mene, at der er en Del vilkaarligt ved Beregningen af Udgangspunktet for de to Talrækker, følger de dog hinanden saa nøje, at de giver en velbegrundet Formodning om et intensivt Aarsagssammenhæng. For andre Lande foreligger lignende parallelle Talrækker. Saafremt Vareknaphed i væsentlig Grad havde bidraget til Dyrtiden i Sverige, mener Cassel, at Priserne skulde være steget stærkere end Forøgelsen af Cirkulationen.

Cassel angriber den svenske Rigsbank, for — skønt den er en Statsbank under Rigsdagens særlige Tilsyn — at have ført en snæver Gevinstpolitik. Regeringen har saa tilmed føjet Banken i alt, — som om Finansdepartementet var en underordnet Expedition under Bankdirektionen. Havde et almindeligt Aktieselskab — mener Cassel — ejet Rigsbanken, havde de nationaløkonomiske Synspunkter antagelig faaet en større Vægt, og specielt vilde man vist have foreholdt Banken først og fremmest at opfylde sine Forpligtelser



og opretholde den svenske Valutas Værdi uden Hensyn til egen Fortjeneste. Rigsbankens store Beholdning af Mark, som den har været interesseret i at holde oppe — i svenske Penge — skal have virket til at Faldet i tysk Valuta i stor Udstrækning har faaet Lov til at trække den svenske med nedad. Hertil kommer Diskontoen, som Rigsbanken i 1915—16 holdt nede paa 5 % — en Tid endog paa  $4\frac{1}{2}$  %, idet man gjorde gældende, at Diskontoen under Krigen havde mistet sin Kraft som Regulator af Valutaens Værdi.

Endog med Hensyn til selve Guldspærringspolitikken er Cassel højst utilfreds med Rigsbanken, idet Banken ikke søgte fri for sin Pligt til at købe eller lade udmønte Guld for derigennem at standse Nedgangen i den svenske Krones Værdi, men blot af Gevinsthensyn for ikke at lide Rentetab paa Guldbeholdningen. Med den efter Cassels Mening forkerte Motivering af Guldspærringen er fulgt en ufuldstændig og usystematisk Udnyttelse — samtidig med, at Banken har fortsat sine ligesaa prisstimulerende Køb af udenlandsk Valuta, samt trods „Guldspærringen“ (Ophævelse af Købepligten til fast Pris) fortsat med at købe Guld, nu til lavere Pris. Specielt menes det, at Rigsbankens snævre, privatøkonomiske Motiver har gjort det vanskeligere at faa Danmark og Norge med — og derved igen paa Grund af Resterne af Møntunionen har vanskeliggjort det for Sverige at gennemføre sin Politik.

Cassel er dog tilfreds med det, der er naaet, selv om han kunde ønske langt mere. Det er lykkedes at holde den svenske Krone over den Værdi, Guldet er faldet til, og derved at spare Landet for en mindre

Del af Prisstigningen. Den berygtede danske Disagio er netop et Udtryk for, at ialtfald de Varer, som Sverige og Danmark handler med indbyrdes, koster mere i danske Kroner end i svenske. — Nogen almindelig Sammenligning af Prisgennemsnit for to Lande (af de lokale Prisniveauer) kan næppe have Betydning i denne Sammenhæng, da Højden af saadanne Gennemsnit — ogsaa før Krigen — i væsentlig Grad var bestemt ved de to Landes Produktionsforhold og det Omfang, hvori Transportomkostninger indgik i Gennemsnittet af Varepriserne (jfr. Prisniveauer i By og paa Land — i Danmark og paa Grønland). Nu kommer Handelsforbud og Maksimalpriser tilmed med i Betragtning. Spørgsmaalet er derfor ikke, om Prisniveauet er 10 % lavere i Sverige end her, men om de svenske Priser vilde have været højere uden Spærringen.

Medens ofte før et Lands Valuta har tabt Forbindelsen med Guldet og er gaaet under dettes Værdi, har Sverige nu en fri Papirvaluta — der saa længe Pengemængden ikke forøges for stærkt — staar højere end Guld. At dette kan gøres, synes at være det bedste Bevis for, at Pengesedlernes Værdi ikke beror paa, om de er „dækket“ med Guld, men at den blot hidtil — ved Reglerne om Bankens Pligt til til faste Priser at købe Guld paa den ene Side og indløse Sedler med Guld paa den — anden har været lænket til Guldets Værdi.

Den Politik, som Cassel ønsker og som Sverige — maaske mest af andre Motiver — har gjort et lille Tilløb til, er at frigøre Landets Pengeenhed fra det faldende Guld og de Krigsførendes nedadgaaende Papirpenge og derved sætte Bom for Forringelsen af

Landets egne Penge og Stigning i dets Priser. Nogen Tilbageføring af Priserne til det tidligere Niveau mener han derimod næppe kan gennemføres. Det gælder blot om at dæmme op mod Syndfloden.

At Pengeværdien falder og Prisniveauet stiger i krigsførende Lande, tvinger i og for sig ikke de Neutrale til at følge med. Steg alle Varer i Udlandet til det dobbelte — regnet i Udlandets Penge — skulde det enkelte Land dog netop beholde sit indre Prisniveau, for at Import og Export kunde ske som hidtil. (En Prisstigning vilde nemlig indskrænke nogle Klasers Forbrug og udvide andres). For den Mængde Kød, vi før fik 1 Mill. Mark, vilde vi, hvis Tysklands Priser var fordoblede, faa 2 Mill. Mark, men dette vilde med de fordoblede tyske Priser netop være tilstrækkelig til at betale de 2 Mill. Mark Metalvarer, vi før fik for 1 Mill. Mark. Marken vilde være faldet til det halve; men ellers vilde alt være uforandret her i Landet; — og nogen fornuftig Grund til Forandringen synes der heller ikke at ligge i, at Pengeenhedens Værdi var faldet til det halve i nok saa mange store Lande.

Som Cassel siger, Vekselkursen beror paa de forskellige Valutaers „indre Værdi“. Kursen er egentlig ikke andet end Forholdet mellem Pengeenhedens Værdi i de forskellige Lande.

Herimod staar de almindeligt herskende Anskuelser, at Vekselkursen bestemmes ved Handels- og Betalingsbalancen eller ved Tilliden til Landenes Soliditet. Saalænge der som før Krigen kun var Tale om Smaabevægelser imellem de to Guldpunkter, kunde disse Opfattelser maaske have Ret; — men kan man virkelig

sige, at de nuværende vældige og langvarige Kursbevægelser skyldes Misforhold mellem Tilbud og Efterspørgsel efter Fordringer paa Landene? Skyldes de ikke langt snarere den Omstændighed, at et Lands Fordringer paa et andet har skiftet Værdi, fordi man nu ikke kan købe det samme for dem som før? De Krigsførendes Overskudsimport og de lave Kurser paa deres Penge bliver herefter begge Dele Resultat af deres ved Hjælp af egen Seddeludstedelse og neutral Kredit kunstigt udvidede Efterspørgselskraft.

De Indvendinger, der kan gøres mod Cassels System, skal man her kun ganske kortelig komme ind paa — især da Kritikken sikkert er bedre kendt herhjemme end selve Systemet.

Hovedmangelen ved Cassel er, at han for énsidig holder sig til Kvantitetsteoriens simple Forhold. Forandres Omsætningens Mekanik og dermed Behovet af Kontanter ikke i høj Grad ved Statens Centralisering og Regulering af Omsætningen af vigtige Varer? Ved den Del af Produktionen, der udføres af civile og militære Værnepligtige spares ogsaa Omsætningsmidler. Hertil kommer Statens vældige Produktion af Varer, der ikke skal sælges, men bruges af den selv. Paa den anden Side kan Opkøb i store Partier, Mistillid og Maksimalpriser maaske forøge Kravene om rede Penge. Forudsætningen om uforandrede Betalingsvaner kan man i alt Fald ikke lade være at tvivle om under de stærkt ændrede Samfundsforhold. De reelle Forskydninger i Forholdet mellem Klasserne — og mellem de enkelte Varer indbyrdes — kan ogsaa have bragt Forandring i Behovet af Betalingsmidler. Kan

man ikke stole paa nævnte Forudsætning, kan man heller ikke — som Cassel gør — regne sig til, at Omsætningens Mængde og Produktionens Størrelse er omtrent uforandret, fordi Mængden af Omsætningsmidler og Priserne er steget i samme Forhold.

Men skal man uden dette Hjælpemiddel skønne om Forandringerne i Produktionens Størrelse, staar man overfor en Række modstridende Forhold. Paa den ene Side Forcingen af alt Arbejde, Kvindearbejde m. m. — maksimal Udnyttelse af Mennesker, Kvægbestand, Jernminer osv. — altsammen Ting, der vilde kræve Penge, selvom Priserne var uforandrede. Paa den anden Side staar Tabet af Soldaternes Arbejdskraft og Krigens Ødelæggelser og ikke mindst de forskellige Blokader og Grænsespærringer, der ialtfald skaber en „kvalitativ Varemangel“, idet den Arbejdskraft, der før medgik til gennem Export at betale den nu standsede Import, ikke kan frembringe saa stor Værdi ved direkte Produktion til indenlandsk Forbrug. Hvor der spærres for Tilgang af Hjælpestoffer og Raastoffer, som Produktionen er anlagt paa — Kul, Foderstoffer, Gødning — lader Produktionsindskrænkningen sig særlig vanskeligt undgaa. (Seddelmængden skal altsaa her — om muligt — indskrænkes, for at Priserne ikke skal stige).

Men selv om man tvivler nok saa meget om Nøjagtigheden af de Tal, Cassel beregner, og hans Paastandes Ubetingethed, synes man dog ikke at kunne komme udenom, at Seddeludstedelsen i de krigsførende Lande har været en Hovedårsag — eller om man vil — et nødvendigt Middel til at skabe disse Landes høje Priser.

Ogsaa i de neutrale Lande synes en meget nøje Forbindelse mellem Seddelmængde og Dyrtid utvivlsom.

Det afgørende er imidlertid det politiske: Spørgsmaalet om Seddelbanken kan og bør holde igen med Seddeludstedelsen. For de andre Banker er det tilsvarende Spørgsmaal, om de skal undlade at opbygge en ny Kreditomsætning til Støtte for Exporten.

Der kan meget vel tænkes Forhold, der i det givne Tilfælde umuliggør Gennemførelsen af den Casselske Politik. Landet kan som Følge af politisk Tvang eller ved økonomisk Tvang gennem Udlandets monopoliserede og regulerede Export være nødt til at have en stor Overskudsexport, d. v. s. „financiære Krigen“. Stiger f. Eks. Kulprisen i England eller Tyskland saa meget mere end Prisen paa Flæsk, at vi blot for at faa det nødvendige Kul maa give mere Flæsk, end vi før gav for vort normale Kulforbrug, foreligger der en uundgaaelig Aarsag til Prisstigning, som Seddelbanken ikke bør prøve at modvirke. Hvor tidligere Konkurrence er faldet væk, kan der være ny Chancer for Export, som hele Landet vil staa sig ved at faa udnyttet, selv om Priserne skal stige noget. Ligesaa kan Prisstignings- og Exportpolitikken forsvares med Planer om at skabe ny Markeder efter Krigen. Men man skal være meget forsigtig, at ikke Exportinteresser ganske paa samme Maade som ved en kunstig Exportpræmiepolitik — og i god Analogi med Toldbeskyttelse — faar Lov at varetage Interesser i Strid med det øvrige Samfund. Det lumske ved Forholdene nu er, at „Inflationen“ tilsyneladende kommer uden at man gør andet end at tage mod Guld osv. paa den

Maade, der hidtil har været naturlig og rigtig. Det er den normale Forbindelse med den unormale Omverden, der for Tiden er usund og unormal.

Forudsætningen for en økonomisk Politik, der uden Nødvendighed indskrænker Forbruget for største Delen af Befolkningen, for at bestemte Erhvervs Kapital og Ledere kan udnytte Konjunkturerne, er, at Krigsfortjenesten paa de færre Hænder numerisk er betydelig større end de manges Tab — og at der derigennem virkelig er Udsigt til, at Befolkningens Flertal vil faa Andel i Fortjenesten og Dækning for de Savn, som de uden ydre Nødvendighed maa finde sig i. At Nationalformuen øges maalt i Kroner samtidig med, at Pengenes Værdi falder tilsvarende, er naturligvis ikke nok. Ejheller kan det gaa, at Kapitalister og Aktieselskaber faar Fordringer paa Udlandet, og at Landbruget betaler sin Gæld, hvis Byggeri og Fabriksanlæg indskrænkes, og Landbrugets Besætning og Gødningsbestand reduceres i tilsvarende Maalestok. En saadan Kapitalexport kan blive farlig baade for Arbejdere og Forbrugere.

Det er Cassels store Fortjeneste saa energisk og grundigt, at have rejst Spørgsmaalet om i de neutrale Lande at standse Prisstigningen ved at løse Pengene fra Guldets Værdi, der netop før skulde stabilisere Landets Valuta, men nu i Stedet for truer med at gøre alle fastslaaede Værdier usikre og vigende. Medens Spørgsmaal om Valuta og udenlandsk Betaling i Tider, med forholdsvis konstant Guldværdi og Vexelkurser svingende ret snævert omkring de forskellige Landes Pari, var noget, der nærmest passede sig selv, d. v. s. som Befolkningen rolig kunde overlade til specielle

Fagmænd, drejer det sig for Tiden om de største Samfundsinteresser og Spørgsmaal, der berører næsten alle Brancher af økonomisk Teori og Praksis. Forudsætningerne for Bank- og Pengepolitik er forandret saa radikalt, at ogsaa Teorien nu maa have et Ord med; — specielt da der foreligger store Muligheder for Interessemødsætninger mellem Bank og Samfund.

Selv om Cassels Teori om Sammenhængen mellem Dyrtid og Seddeloverflod i det væsentlige er rigtig, kan det som før nævnt dog meget vel tænkes, at en Indskrænkning eller eventuelt en fuldstændig Opgivelse af hans Politik er gavnlig for Samfundet i det givne Tilfælde; det maa Statsmyndighederne afgøre efter de specielle Forhold; — men Prisstigningen skal ikke have Lov at fortsætte et Skridt udover, hvad der er nødvendigt eller formaalstjenligt for Landets Befolkning.

**F. Zeuthen.**

---